

CAMARAS COMPENSADORAS DE FUTUROS Y OPCIONES

Las cámaras compensadoras son también autorizadas por la CNV como entidades autorreguladas, y sus funciones principales son registrar, compensar y liquidar los contratos de futuros y opciones, garantizar el cumplimiento de las operaciones actuando como contraparte en cada contrato de compra y venta registrado, y administrar el sistema de márgenes y diferencias, lo que garantiza

a los agentes compradores y vendedores que su operación se llevará a cabo en las condiciones pactadas

De esta manera absorben el riesgo de incumplimiento de alguna de las partes y asumen la responsabilidad de transferir el activo subyacente por el precio

pactado (ya sea por la entrega física del producto subyacente o del dinero, si la liquidación se realiza por la diferencia).

Al 31/10/07 existe una sólo cámara compensadora de futuros y opciones autorizada por la CNV denominada Argentina Clearing S.A.

Si desea conocer la normativa vigente dictada por ARGENTINA CLEARING S.A. visite el sitio.

<http://www.argentinaclearing.com.ar/>

1

Como se garantizan las operaciones en los mercados de futuros y opciones

Los mercados de futuros y opciones organizan todo lo que hace al desarrollo

de una compra o venta de un contrato de futuro u opción registrada en su ámbito, desde el momento de la concertación del contrato, ya sea en la rueda a

viva voz o a través del sistema electrónico, hasta la liquidación de esa operación. Como vimos anteriormente, en algunos casos, los mercados adhieren a cámaras compensadoras de futuros y opciones para la realización

del registro, compensación y liquidación de los contratos de futuros y opciones,

entre otras funciones.

Una negociación empieza su vida en el momento en que se registra. En ese

momento, el mercado o la cámara registran que una persona compró y que

otra vendió cierta cantidad de contratos de futuros y/o de opciones a un precio

determinado y con un vencimiento en un mes en el futuro.

Cada día al cierre del horario de negociaciones, empieza una nueva etapa en

la vida de estos contratos: la compensación diaria de pérdidas y ganancias hasta que se extingan las obligaciones asumidas por las partes el día de concertación de la operación. En estos mercados de futuros, los compromisos deben mantenerse diariamente. Es decir, si en agosto de 200x, un agente intermediario realiza una venta de un contrato de futuros con vencimiento en el mes de diciembre de 200x, tiene una posición abierta vendedora, que en principio vencerá en diciembre. Para que su posición se mantenga abierta a lo largo del tiempo hasta diciembre (su vencimiento) el agente intermediario debe cumplir con las reglas de este mercado y de su cámara compensadora en su caso.

2

Una de las reglas más importantes y que diferencian a estos mercados del mercado "over the counter" (OTC), es que en los mercados de futuros y opciones se implementa el sistema de liquidación diaria de pérdidas y ganancias (en inglés se lo llama "mark to market").

Este sistema consiste en lo siguiente: diariamente, por tipo de contrato, se

confrontan los precios pactados por las partes el día de concertación (día 1)

con los precios de ajuste de cada día que fija el mercado al finalizar el horario de negociación para ese tipo de contrato.

El precio de ajuste es un precio que se determina todos los días al finalizar el

horario de negociación, por tipo de contrato. Cuando decimos tipo de contrato,

nos referimos a un contrato de futuro sobre trigo que vence en un mes determinado.

Todos los participantes de las negociaciones conocen el precio de ajuste que

se ha determinado para cada tipo de contrato inmediatamente después de

finalizado el horario de negociación.

Lo que hace el mercado es confrontar por tipo de contrato, los precios pactados por las partes al momento de la concertación con el precio de ajuste

de ese día. Y de esa confrontación, surgirá una diferencia. Para una parte, esa

diferencia será a favor y para la otra será en contra. La suma debe dar cero. Lo

que una parte está ganando, la otra lo está perdiendo.

3

Los que ese día toman conocimiento que tienen una diferencia en contra, deben acreditar esa diferencia para poder mantener su compromiso vigente.

Los que ese día tienen una diferencia a favor, pueden retirarla de su cuenta o decidir hacer lo que quieran. Al día siguiente se vuelve a realizar esta confrontación, y puede que las cosas sean diferentes si el precio de ajuste ha variado en el otro sentido, y puede que a los que le daba la diferencia en contra el día anterior, ese día les dé a favor y viceversa. Y este procedimiento se aplica todos los días hasta el vencimiento de cada tipo de contrato. Habíamos dicho que una de las ventajas de los mercados de futuros es que las negociaciones se pueden cancelar realizando la operación contraria. Es decir, si un agente intermediario tiene una posición abierta vendedora puede cancelarla cuando quiera realizando la operación contraria, es decir, registrando una posición abierta compradora del mismo tipo de contrato. Al hacer la operación contraria, cancela esa posición y por lo tanto liquida sus posiciones, quedando sin compromiso alguno. Esto es muy común que se haga. Entonces las posiciones pueden liquidarse de esta forma también antes de llegar al vencimiento pactado. Para las que siguen abiertas y siguen cumpliendo con el sistema de liquidación diaria de pérdidas y ganancias, falta agregar que si un día no reponen la diferencia en contra, el mercado automáticamente le liquida su posición en la rueda de negociaciones del día siguiente.

4

Por este sistema de liquidación diaria de pérdidas y ganancias, el mercado se asegura que los que han asumido un compromiso abriendo una posición, continúan con la intención de mantenerlo, y entonces diariamente las cosas están en orden y se controla que nadie salga perjudicado. Este tema de la garantía, compensación, y liquidación de los contratos es muy importante, y aquí es donde entra en escena la CÁMARA COMPENSADORA.

En resumen, las operaciones con contratos de futuros y opciones registradas en un mercado de futuros y opciones están garantizadas por el mercado o por la cámara compensadora de futuros y opciones a la que adhiere este mercado (como sucede con Rofex y Argentina Clearing S.A.). El mercado o la cámara compensadora garantizan las operaciones registradas, actuando como contraparte en cada operación de compra y de venta que se registra en el mercado, asumiendo el riesgo de

incumplimiento de alguna de las partes.

Para asegurarse el cumplimiento de las obligaciones de las partes intervinientes en los contratos que se registran, el mercado o la cámara exigen

a los agentes intermediarios, que entreguen determinadas garantías.

5

Es importante destacar que las garantías se exigen para cubrir al mercado y

al agente cumplidor de las posibles faltas de otros agentes, pero que en ningún

modo aseguran el cumplimiento del agente para con el inversor, por ejemplo,

en el caso de que el agente no deposite la garantía entregada por cualquier

motivo. El inversor sólo cuenta con la solvencia patrimonial que le otorga el

agente con el cual opera.